

Codziennik

Kraje rozważają odpowiedzi na cła Trumpa

Dzisiaj inflacja na Węgrzech

Poprawa w produkcji usług w styczniu, mocne zapytania o kredyty hipoteczne w marcu

Ostabilnienie złotego, wystromienie krzywej rentowności

Dzisiaj w kalendarzu ekonomicznym przewidziana jest publikacja marcowych danych o inflacji na Węgrzech. W ocenie rynku powinny one wskazać na jej wyhamowanie z 5,6% r/r do 5,0% r/r.

Liczba cudzoziemców wykonujących pracę w Polsce wzrosła w październiku ub.r. o 11 tys. m/m do 1063,7 tys., a jej dynamika zwiększyła się do 5,0% r/r z 4,8% r/r we wrześniu. Wzrost liczby pracujących cudzoziemców wynikał przede wszystkim ze zwiększenia liczby pracujących obywateli Ukrainy, o 7,0 tys. do 714,9 tys. W efekcie wzrostu liczby pracujących cudzoziemców zwiększył się ich udział w ogóle osób wykonujących pracę w Polsce, z 6,8% do 6,9%.

Według danych Eurostatu, w styczniu **produkcja usług (poza handlem i usługami finansowymi) w Polsce wzrosła o 5,1% r/r** wobec 3,6% r/r w grudniu. Do przyspieszenia względem grudnia najbardziej przyczyniły się usługi informatyczne i komunikacyjne, które urosły o 13,5% r/r po 6,4% r/r w grudniu. Takie tempo wzrostu w produkcji usług wspiera nasze prognozy utrzymania solidnego tempa wzrostu PKB w I kw. 2025 r.

Dane BIK pokazały, że w marcu **wartość zapytań o kredyty hipoteczne wyniosła 17,0 mld zł** – najwięcej od grudnia 2023 r., a średnia wartość kredytu wyniosła 460,1 tys. – był to drugi z rzędu wyraźniejszy przyrost po niemal roku stabilizacji w okolicy 440 tys. Dane te pokazują, że popyt na rynku hipotecznym utrzymuje się na solidnym poziomie i lutowy spadek sprzedaży hipotek poniżej 6 mld zł był raczej jednorazowym zdarzeniem.

Dynamika sprzedaży detalicznej w strefie euro wzrosła w lutym do 2,3% r/r z 1,8% r/r w styczniu (po rewizji z 1,5% r/r). Wzrost ogólnej dynamiki wynikał ze zwiększenia tempa wzrostu sprzedaży produktów spożywczych, napojów i tytoniu z 1,4% r/r do 1,9% r/r, a także sprzedaży paliwa z -0,5% r/r do 0,7% r/r i nastąpił przy jednoczesnym spowolnieniu wzrostu sprzedaży pozostałych produktów niespożywczych z 2,8% r/r do 2,5% r/r. Wyniki nie są przełomowe i wskazują, że dynamika sprzedaży w strefie euro, podobnie jak w poprzednich miesiącach, dalej oscyluje w pobliżu 2% r/r.

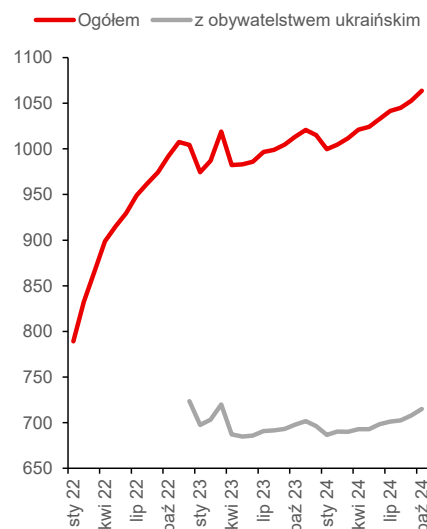
Unijny komisarz handlu Maros Sefcovic powiedział, że dzisiaj **Komisja Europejska zakończy pracę nad odpowiedzią na cła amerykańskie**. Ma ona wejść w życie 15 kwietnia, o ile negocjacje z USA zawiodą. Tymczasem włoski minister spraw zagranicznych zasugerował przesunięcie tej odpowiedzi na 30 kwietnia. UE jest gotowa zaproponować USA m.in. wprowadzenie zerowych stawek celnych na towary przemysłowe, w tym samochody, jednak Donald Trump powiedział w poniedziałek, że taka oferta nie jest wystarczająca, a jego doradca Peter Navarro powiedział, że UE musiałaby znieść VAT i inne pozataryfowe bariery aby zawrzeć układ z USA. Nasz szacunek możliwego wpływ cła unijnych na inflację CPI przedstawiliśmy [tutaj](#).

Donald Trump zagroził, że wprowadzi dodatkowe 50-proc. cła na Chiny, jeśli te nie wycofają się z taryf odwetowych w wysokości 34-proc. dzisiaj do południa. Sygnały z Chin sugerują jednak, że nie zamierzają dać się szantażować i będą „walczyć do końca”.

W poniedziałek złoty uległ dalszemu osłabieniu względem euro. Kurs EURPLN wzrósł przejściowo powyżej 4,30, ale zakończył sesję lekko poniżej, a dziś rano jest ok. 4,285. Osłabieniu do euro uległ również węgierski forint, o około 0,4%. Lepiej radziła sobie czeska korona, zyskując trochę ponad 0,2% względem piątkowego zamknięcia. Kurs EURUSD zakończył sesję na poziomie zbliżonym do swojego zamknięcia z piątku, tj. na 1,09.

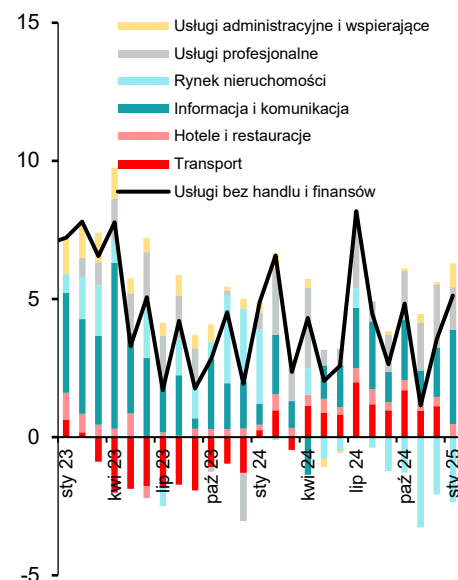
Krzywa rentowności uległa w poniedziałek wystromieniu o 6 pb przy spadku rentowności obligacji dwuletnich o 3 pb i wzroście rentowności obligacji dziesięcioletnich o 3 pb. Rentowności obligacji pięcioletnich zarejestrowały wzrost o około 1 pb. Podobne ruchy miały miejsce w przypadku rentowności obligacji USA, które spadły o 3 pb na krótkim końcu krzywej i wzrosły o 5 pb na jej długim końcu. Rentowności obligacji Niemiec uległy spadkom o 1-8 pb, mocniejszym na krótkim końcu krzywej. Równoległe krajowe stawki rynku pieniężnego kontynuowały spadek, w tym stopy IRS o 5-9 pb, mocniej na krótkim końcu, i stawki FRA o 3-16 pb, mocniej na długim końcu.

Cudzoziemcy wykonujący pracę w Polsce, tys.



Źródło: GUS, Santander

Produkcja usług, % r/r



Źródło: Eurostat, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2865	CZKPLN	0.1693
USDPLN	3.9115	HUFPLN*	1.0383
EURUSD	1.0956	RONPLN	0.8613
CHFPLN	4.5573	NOKPLN	0.3593
GBPPLN	4.9923	DKKPLN	0.5737
USDCNY	7.3316	SEKPLN	0.3908

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/04/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2700	4.3049	4.2732	4.2902	4.2975
USDPLN	3.8760	3.9421	3.8905	3.9331	3.9097
EURUSD	1.0899	1.1050	1.0985	1.0909	-

Rynek stopy procentowej

07/04/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.53	-1
PS0130 (5L)	4.94	3
DS1034 (10L)	5.36	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.68	-2	4.08	6	2.02	-2
2L	4.24	-4	3.78	8	2.03	-3
3L	4.09	-3	3.72	10	2.11	0
4L	4.07	-3	3.73	12	2.20	2
5L	4.10	-3	3.75	13	2.30	4
8L	4.30	-2	3.86	15	2.53	6
10L	4.43	-1	3.92	14	2.60	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.68	-5
T/N	5.80	1
SW	5.82	-1
1M	5.87	2
3M	5.68	-1
6M	5.49	-2
1Y	5.25	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.37	-2
3x6	4.64	-2
6x9	4.19	0
9x12	3.92	0
3x9	4.48	-1
6x12	4.05	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

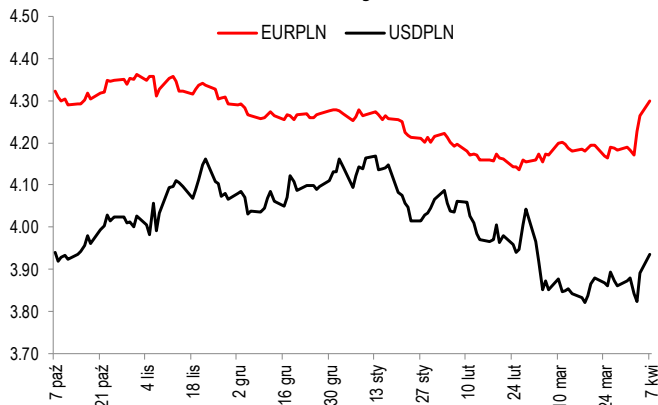
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76	0	272	-4
Francja	23	0	75	-1
Węgry	135	0	436	-1
Hiszpania	37	2	69	0
Włochy	29	2	122	3
Portugalia	19	0	60	0
Irlandia	12	0	30	-7
Niemcy	9	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

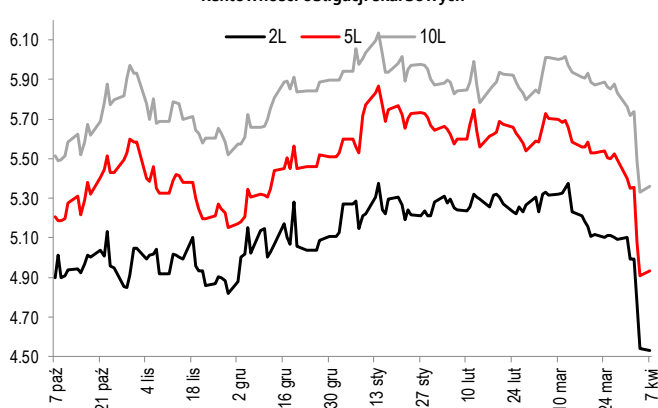
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

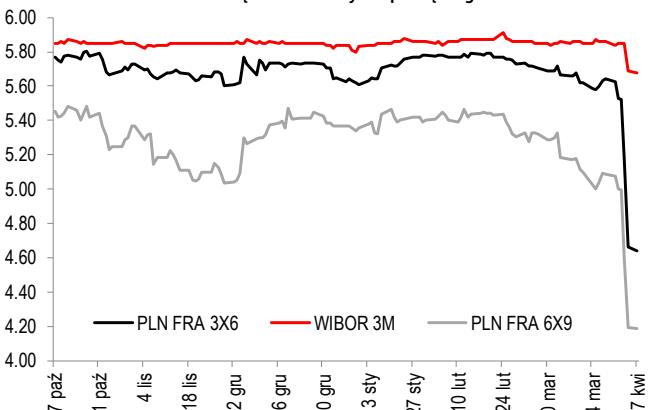
Kurs złotego



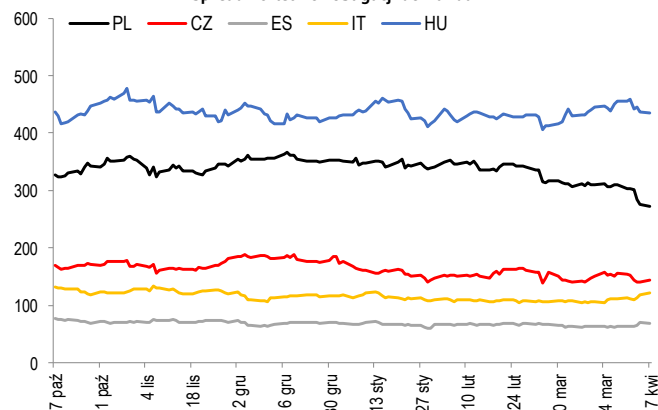
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (4 kwietnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	3,4	-	0,0
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-5,5	-	-8,0
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	2,6	-	2,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	140	-	228
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,1	-	4,2
PONIEDZIAŁEK (7 kwietnia)							
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	1,1	-	1,8
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	-1,0	-	-1,3
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-2,6	-	-
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,5	-	0,3
WTOREK (8 kwietnia)							
08:30	HU	Inflacja	III	% r/r	5,0	-	-
ŚRODA (9 kwietnia)							
20:00	US	Minutes FOMC	III				
CZWARTEK (10 kwietnia)							
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	0,1	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	-
PIĄTEK (11 kwietnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,4	-	-
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	-764	-680	-
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	-1 845	-2 062	-
14:00	PL	Eksport	II	mln €	27 565	26 707	-
14:00	PL	Import	II	mln €	29 590	28 769	-
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	55,0	-	-

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przyszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych, Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji, Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl